

## BAB 1

### PENDAHULUAN

#### A. Latar Belakang Masalah

Perekonomian di Negara Indonesia yang semakin hari semakin berkembang, muncul berbagai institusi yang bergerak di bidang keuangan, salah satunya adalah Pasar Modal. Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas.

Perkembangan lembaga keuangan di Indonesia yang berbasis syariah seperti bank, ikut mendorong perkembangan penggunaan prinsip-prinsip syariah di sektor pasar modal. Pasar modal berbasis syariah di Indonesia secara resmi diluncurkan pada tanggal 14 Maret 2003 bersamaan dengan penandatanganan MOU antara Bapepam-LK dengan Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI). Pola hubungan kerja antara Bapepam-LK dengan DSN-MUI adalah hubungan koordinasi, konsultasi, dan kerja sama untuk pengaturan yang efektif dan efisien dalam rangka akselerasi pertumbuhan produk syariah.<sup>1</sup>

Setiap orang dihadapkan dalam menentukan proporsi dana atau sumber daya yang mereka miliki untuk konsumsi saat ini dan di masa datang. Investasi dapat diartikan sebagai komitmen untuk konsumsi saat ini dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa datang. Dengan kata lain, investasi merupakan komitmen untuk mengorbankan konsumsi sekarang (*sacrifice current*

---

<sup>1</sup> Adrian Sutendi, *Pasar Modal Syariah : Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2011), h. 4.

*consumption*) dengan tujuan memperbesar konsumsi di masa datang. Investasi dapat berkaitan dengan penanaman sejumlah dana pada aset real seperti: tanah, emas, rumah dan aset real lainnya atau pada aset finansial seperti: deposito, saham, obligasi, dan surat berharga lainnya.<sup>2</sup> Dalam hal ini, investasi dapat digunakan sebagai wadah masyarakat untuk memutarakan dananya dengan efisien, seperti Islam mengajarkan untuk tidak menimbun harta, namun harus mempergunakannya sebaik mungkin dalam jalan yang baik.

Berdasarkan Undang-Undang Nomor 25 tahun 2007 tentang penanaman Modal dijelaskan bahwa penanaman modal adalah segala bentuk kegiatan penanaman modal dalam negeri maupun penanaman modal asing untuk melakukan usaha di wilayah negara Republik Indonesia.<sup>3</sup> Sedangkan investasi syariah adalah menanamkan atau menempatkan modal di suatu tempat yang diharapkan dapat mendatangkan keuntungan halal di masa mendatang. Kunci dalam investasi syariah adalah adanya norma syariah yang menyebabkan kehalalannya.

Dalam perspektif ekonomi syariah, investasi bukanlah hanya sekedar bercerita tentang berapa keuntungan materi yang bisa didapatkan melalui aktivitas investasi, tapi ada beberapa faktor yang mendominasi motivasi investasi dalam Islam, yaitu: *pertama*, implementasi mekanisme zakat, maka asset produktif yang dimiliki seseorang pada jumlah tertentu (*Nishab*) akan selalu dikenakan zakat, sehingga hal ini akan mendorong pemiliknya untuk mengelola melalui investasi.

---

<sup>2</sup> Eduardus Tandellin, *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*, (Yogyakarta: Penerbit Kansius (Anggota IKAPI), 2010), h. 1.

<sup>3</sup> Yoyok Prasetyo, *Hukum Investasi dan Pasar Modal Syariah*, (Bandung: CV. Mitra Syariah Indonesia, 2017), h. 2.

*Kedua*, aktivitas investasi lebih didasarkan pada motivasi sosial, yaitu membantu sebagian masyarakat yang tidak memiliki modal, namun memiliki kemampuan berupa keahlian dalam menjalankan usaha, baik dilakukan dengan bersyarikat (*Musyarakah*) maupun dengan bagi hasil (*Mudharabah*).<sup>4</sup>

*Jakarta Islamic Index* (JII) merupakan indeks terakhir yang dikembangkan oleh BEJ yang bekerja sama dengan *Danareksa Investment Management* untuk merespon kebutuhan informasi yang berkaitan dengan investasi syariah. *Jakarta Islamic Index* (JII) merupakan subset dari Index Harga Saham Gabungan (IHSG) yang diluncurkan pada tanggal 3 Juli 2000 dan menggunakan tahun 1 Januari 1995 sebagai *base date* (dengan nilai 100). JII melakukan penyaringan (*filter*) terhadap saham yang *listing*. Rujukan dalam penyaringannya adalah fatwa syariah yang dikeluarkan oleh Dewan Syariah Nasional (DSN). Berdasarkan fatwa inilah, BEJ memilah emiten yang unit usahanya sesuai dengan syariah.<sup>5</sup>

Pada penerbitan JII ini belum ada “campur tangan Dewan Syariah Nasional (DSN) Majelis Ulama Indonesia (MUI). Kriteria saham yang masuk JII pada saat ini berdasarkan pemilihan Dewan pengawas Syariah PT. Danareksa *Investment Management*, yaitu bidang usahanya tidak melanggar syariat Islam. Setelah itu diranking berdasarkan kapitalisasi pasar dan likuiditas. Pada periode ini kembali terbit Reksa dana syariah, selanjutnya, yaitu PNM Syariah yang dikelola oleh PT. PNM Investment Management.

Pemilihan kriteria saham syariah masih menggunakan *Jakarta Islamic Index* (JII), yang secara hukum sebenarnya tidak memiliki landasan yang kuat.

<sup>4</sup> Abdul Aziz, *Manajemen Investasi Syariah*. (Bandung: Penerbit Alfabeta, 2010), h. 40.

<sup>5</sup> Khaerul Umam dan Sutanto, *Manajemen Investasi*, (Bandung: CV Pustaka Setia, 2017), h. 192.

Untuk itu sebenarnya diperlukan penyerapan fatwa DSN-MUI tersebut ke dalam peraturan perundang-undangan.

Secara konsep, saham merupakan efek yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah di Indonesia, hal ini dipertegas fatwa DSN-MUI No. 40/No: 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal. Dimana pengertian Saham Syariah adalah bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang memenuhi kriteria sebagaimana tercantum dalam pasal 3, dan tidak termasuk saham yang memiliki hak istimewa.

Konsekuensinya tidak semua saham yang diterbitkan oleh Emiten dan Perusahaan Publik dapat dikategorikan sebagai saham syariah. Saham syariah ini pertama kali dikenal pada tahun 1997 pada saat PT Danareksa Invesment Manajemen menerbitkan Reksa Dana Syariah pertama kali di Indonesia. Saham syariah ini ditentukan oleh Dewan Pengawas Syariah PT Danareksa Invesment Manajemen dan Bursa Efek Jakarta yang berupa Jakarta Islamic Index, dimana pada saat itu belum ada Fatwa DSN MUI maupun Peraturan Pemerintah yang mengatur hal tersebut.

Saham sebagai bentuk instrument investasi penyertaan modal, dapat diturunkan menjadi beberapa produk derivative/turunan. *Derivative* adalah efek yang diterbitkan berdasarkan atas (atau terkait dengan) efek tertentu (disebut sebagai *underlying*).<sup>6</sup> Turunan dari saham meliputi : *warrant*, HMETD atau *right* dan Kontrak Opsi Saham. Untuk *warrant* dan HMETD bisa menjadi produk syariah bergantung saham induknya termasuk syariah atau bukan . jika saham induknya adalah termasuk syariah maka *warrant* dan HMETD dari saham tersebut

---

<sup>6</sup> Suad Husnan, *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, (Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 2005), h. 419.

juga menjadi *warrant* dan HMETD syariah, karena jika ditebus akan menjadi saham syariah.

Jika dilihat dari sudut pandang investor, salah satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan dimasa datang adalah dengan melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan, salah satunya adalah *Return On Asset* (ROA). Indikator ini sangat penting diperhatikan untuk mengetahui sejauh mana aktiva yang dimiliki perusahaan bisa menghasilkan laba yang nantinya akan mempengaruhi peningkatan harga saham dan mampu memberikan *return* yang sesuai dengan tingkat yang diinginkan investor.<sup>7</sup> Indikator lain yang mempengaruhi peningkatan *return* saham yaitu *Operating Profit Margin* (OPM), rasio ini mengukur tingkat *margin* laba usaha yang diperoleh perusahaan. Jika nilai OPM naik, maka nilai *return* saham naik, begitupun sebaliknya.

Berikut adalah perkembangan *Return On Asset* (ROA), *Operating Profit Margin* (OPM) dan *Return Saham* pada PT. Semen Indonesia Tbk. yang dapat dilihat pada tabel grafik berikut ini.

**Tabel 1.1**  
**Return On Asset (ROA), Operating Profit Margin (OPM) dan Return Saham**  
**pada PT. Semen Indonesia Tbk. Periode 2007-2016**

Periode	ROA (%)	Ket	OPM (%)	Ket	Return Saham (%)	Ket
2007	20,8	↑	25,0	↑	-33,93	↑
2008	23,8	↑	27,7	↑	36,53	↑
<b>2009</b>	<b>25,7</b>	↑	<b>30,2</b>	↑	<b>-44,37</b>	↓
<b>2010</b>	<b>23,3</b>	↓	31,4	↑	<b>-19,58</b>	↑
<b>2011</b>	<b>19,9</b>	↓	<b>29,9</b>	↓	<b>-13,97</b>	↑
Dilanjutkan						

<sup>7</sup> Eduardus Tandellin, *Portofolio Dan Investasi: Teori dan Aplikasi*, (Yogyakarta: Penerbit Kansius (Anggota IKAPI), 2010), h. 240.

Lanjutan						
<b>2012</b>	18,2	↓	<b>31,5</b>	↑	<b>-28,66</b>	↓
<b>2013</b>	17,4	↓	<b>28,8</b>	↓	<b>10,95</b>	↑
2014	16,2	↓	26,5	↓	-12,65	↓
<b>2015</b>	<b>11,9</b>	↓	<b>22,1</b>	↓	<b>42,11</b>	↑
2016	10,2	↓	20,0	↓	24,25	↓

Sumber: laporan Keuangan Publikasi Pt. Semen Indonesia Tbk.

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat perkembangan yang fluktuatif terjadi pada *Return On Asset* (ROA), *Operating Profit Margin* (OPM), dan *Return Saham* yang mengalami peningkatan dan penurunan, dimana pada periode 2008 dan 2009 *Return On Assets* (ROA) mengalami kenaikan sebesar 23,8% dari 20,8% dan sebesar 25,7% dari 23,8%. *Return On Assets* (ROA) mengalami penurunan yang berturut-turut dari periode 2010-2016 sebesar 23,3%, 19,9%, 18,2%, 17,4%, 16,2%, 11,9%, dan 10,2%.

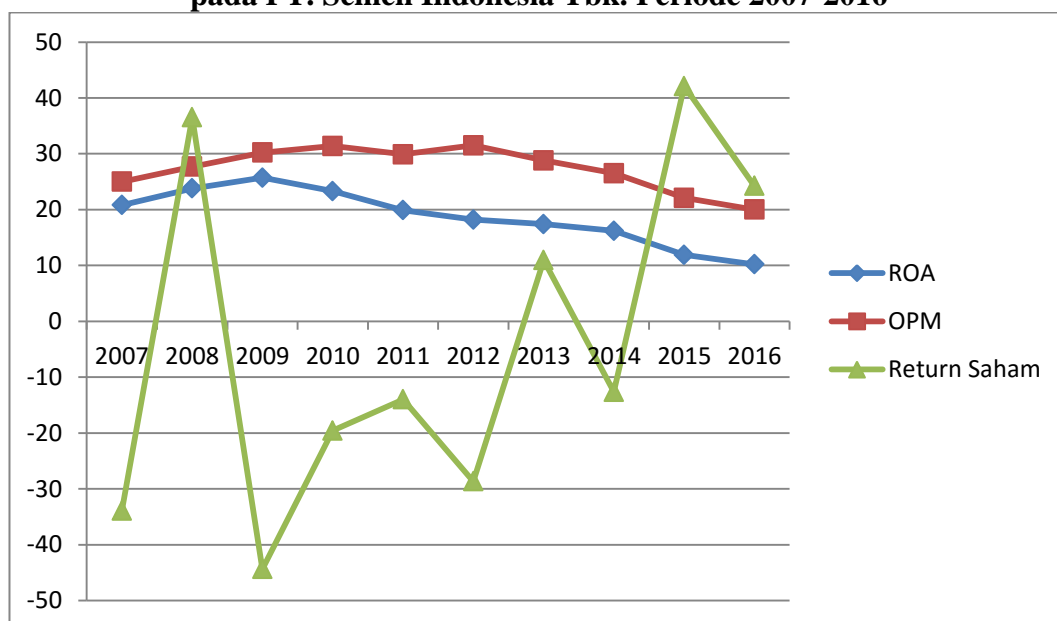
Sedangkan *Operating Profit Margin* (OPM) mengalami kenaikan pada periode 2008-2010 sebesar 27,7%, 30,2%, dan 31,4%, dan mengalami penurunan pada periode 2011 sebesar 1,5% menjadi 29,9%, kemudian mengalami kenaikan kembali pada periode 2012 sebesar 1,6% menjadi 31,5%, dan mengalami penurunan secara berturut-turut pada periode 2013-2016 sebesar 28,8%, 26,5%, 22,1%, dan 20,0%.

Kemudian *Return Saham* mengalami kenaikan pada periode 2008 sebesar 36,53%, dan mengalami penurunan pada periode 2009 sebesar -44,37%, kemudian mengalami kenaikan pada periode 2010 dan 2011 sebesar -19,58% dan -13,97%, *Return Saham* mengalami penurunan kembali pada periode 2012 dan

2014 sebesar -28,66% dan -12,65%, dan kembali mengalami kenaikan pada periode 2013, 2015, dan 2016 sebesar 10,95%, 42,11, dan 24,25%

Perkembangan kenaikan dan penurunan *Return On Assets* (ROA) dan *Operating Profit Margin* (OPM) ditunjukkan pada grafik di bawah ini.

**Grafik 1.1**  
**Return On Asset (ROA), Operating Profit Margin (OPM) dan Return Saham**  
**pada PT. Semen Indonesia Tbk. Periode 2007-2016**



Sumber: Laporan Keuangan Publikasi PT. Semen Indonesia, Tbk. (yang diolah oleh penulis pada tahun 2017)

Berdasarkan grafik 1.1 di atas, menggambarkan PT. Semen Indonesia mengalami kenaikan dan penurunan yang tidak selaras dengan perkembangan *return* saham setiap tahunnya. Pada periode 2009 *Return On Assets* (ROA) dan *Operating Profit Margin* (OPM) mengalami kenaikan sebesar 25,7% (ROA) dan 30,2% (OPM), sedangkan *Return Saham* mengalami penurunan sebesar -44,37%. Pada periode 2010-2016 *Return On Assets* (ROA) mengalami penurunan berturut-turut sebesar 23,3% (2010) dan 19,9% (2011), sedangkan *Return Saham* mengalami kenaikan sebesar -19,58% (2010) dan -13,97% (2011). Pada periode



2012 *Operating Profit Margin* (OPM) mengalami kenaikan sebesar 31,5%, namun tidak diikuti oleh *Return Saham* yang mengalami penurunan sebesar -28,66%. Pada periode 2013 dan 2015 secara bersamaan *Return On Assets* (ROA) dan *Operating Profit Margin* (OPM) mengalami penurunan sebesar 17,4% dan 11,9% (ROA) dan 28,8% dan 22,1% (OPM), sedangkan *Return Saham* mengalami kenaikan sebesar 10,95% dan 42,11%.

Dari pemaparan data di atas terdapat ketidaksesuaian antara yang seharusnya dengan fakta yang terjadi jika *Return On Asset* (ROA) dan *Operating Profit Margin* (OPM) naik maka harga saham naik maka akan mempengaruhi peningkatan harga saham dan mampu memberikan *return* yang sesuai dengan tingkat yang diinginkan, namun pada faktanya tidak pada perusahaan PT. Semen Indonesia Tbk. Berdasarkan hal tersebut peneliti tertarik untuk membahas hal tersebut. Maka peneliti akan membahas ***“Pengaruh Return On Asset (ROA) dan Operating Profit Margin (OPM) Terhadap Return Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) (Studi di Perusahaan PT Semen Indonesia Tbk.).”***

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI  
SUNAN GUNUNG DJATI  
BANDUNG

## **B. Rumusan Masalah**

Mengacu pada latar belakang masalah di atas, peneliti berpendapat bahwa jika jumlah *Return On Assets* (ROA) dan *Operating Profit Margin* (OPM) pada perusahaan besar, maka *return* yang akan dibagikan kepada investor akan cenderung naik. Begitupun sebaliknya, jika *Return On Assets* (ROA) dan *Operating Profit Margin* (OPM) kecil maka *return* yang akan dibagikan kepada



investor turun. Selanjutnya peneliti merumuskannya dalam beberapa pertanyaan yakni sebagai berikut:

1. Seberapa besar pengaruh jumlah *Return On Asset* (ROA) terhadap *Return Saham* pada PT. Semen Indonesia, Tbk. secara parsial?
2. Seberapa besar pengaruh jumlah *Operatin Profit Margin* (OPM) terhadap *Return Saham* pada PT. Semen Indonesia, Tbk. tahun secara parsial?
3. Seberapa besar pengaruh jumlah *Return On Asset* (ROA) dan *Operating Profit Margin* (OPM) terhadap *Return Saham* pada PT. Semen Indonesia, Tbk. secara simultan?

### C. Tujuan Penelitian

Mengacu kepada latar belakang dan rumusan masalah yang telah diuraikan di atas, maka penelitian ini dilakukan dengan berbagai tujuan diantaranya:

1. Untuk mengetahui pengaruh jumlah *Return On Asset* (ROA) terhadap *Return Saham* pada PT. Semen Indonesia, Tbk. secara parsial.
2. Untuk mengetahui pengaruh jumlah *Operating Profit Margin* (OPM) terhadap *Return Saham* pada PT. Semen Indonesia, Tbk. secara parsial.
3. Untuk mengetahui pengaruh jumlah *Return On Asset* (ROA) dan *Operating Profit Margin* (OPM) terhadap *Return Saham* pada PT. Semen Indonesia, Tbk. secara simultan.

### D. Kegunaan Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan memiliki beberapa kegunaan, baik kegunaan akademis maupun kegunaan praktis.

## 1. Kegunaan Akademis

- a. Hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan referensi dan perbandingan untuk penelitian selanjutnya.
- b. Penelitian ini dapat memberikan manfaat dalam hal pengetahuan, pengalaman, dan wawasan, serta pengembangan ilmu ekonomi, khususnya dalam manajemen keuangan syariah.

## 2. Kegunaan Praktis

### a. Bagi Investor

Bagi investor yang berkepentingan maupun investor lainnya, penelitian ini dapat memberikan gambaran kinerja keuangan, serta dapat digunakan sebagai salah satu sarana untuk meningkatkan strategi usaha dalam waktu yang akan datang.

### b. Bagi Peneliti

Peneliti dapat menggunakannya dalam rangka menambah pengetahuan dan pengalaman tentang manajemen keuangan tentunya yang berlandaskan syariah.

### c. Bagi Pihak Lain

Bagi pihak lain, penelitian ini dapat memberikan informasi tentang kinerja keuangan dan wacana maupun bagaimana permasalahan yang sedang terjadi di dunia Pasar Modal.